

Sukupuolikiintiön käyttöönoton vaikutus  
yrityksen suorituskykyyn

Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu

Taloustieteen laitos

Kandidaatin tutkielma

15.9.2017

Katariina Helin

Ohjaaja: Pekka Ilmakunnas

# **Sisällysluettelo**

## **TIIVISTELMÄ**

### **1 JOHDANTO**

### **2 TASA-ARVO YRITYKSISSÄ**

#### **2.1 Tarvitaanko sukupuolikiintiöitä?**

#### **2.2 Norjan malli**

#### **2.3 Suomen tilanne**

#### **2.4. Sukupuolikiintiöt muissa maissa**

#### **2.5 Corporate Governance**

### **3 YRITYKSEN SUORITUSKYKY JA HALLITUKSEN MAHDOLLISUUDET VAIKUTTAA SIIHEN**

### **4 TUTKIMUSTULOKSET**

### **5 POHDINTAA TUTKIELMASTA**

### **6 JOHTOPÄÄTÖKSET**

### **7 LÄHTEET**

## TIIVISTELMÄ

**Helin, Katariina. 2017. Sukupuolikiintiön käyttöönoton vaikutus yrityksen suorituskykyyn. Taloustieteen kandidaatintutkielma. Aalto-yliopiston kaup-pakorkeakoulu. Taloustieteen laitos. 21 sivua.**

Tässä tutkielmassa on tutkintaa sukupuolikiintiön käyttöönottamisen vaikutusta yrityksen suorituskykyyn. Tutkielman tarkoituksena on selvittää, onko sukupuolikiintiön käyttöönotolla merkitystä tasa-arvon lisäämisen lisäksi yrityksen liiketoiminnalliseen menestykseen.

Tutkielma toteutettiin kirjallisuuskatsauksena. Koska ilmiö on verrattain uusi, tutkimustuloksia sukupuolikiintiön käyttöönoton vaikutuksista on vasta vähän. Näissä tutkimuksissa on tutkittu käyttöönoton lyhyen aikavälin vaikutuksia. Tasapainoisesta sukupuolijakaumasta hallituksessa sen sijaan on tehty enemmän tutkimuksia, ja niissä naisten osallisuus hallituksissa näyttäisi olevan positiivisesti korreloitunut yrityksen suorituskyvyn kanssa.

Kirjallisuuskatsauksen tutkimuksissa tutkittiin sukupuolikiintiön käyttöönoton vaikutuksia Norjassa. Johtopäätöksenä sukupuolikiintiön käyttöönotolla ei ole suurta vaikutusta yrityksen suorituskykyyn, mutta sillä on tärkeä signaalintivaikutus. Burgessin ja Tharenoun (2002) mukaan hallituksessa istuvat naiset toimivat roolimalleina, mentoreina, muille naisille. Sijoittajat arvostavat naisten läsnäoloa hallituksissa, joten sidosryhmien kuva yhtiöstä parantuu. Yritys, jonka hallituksessa on tasapuolisesti kumpaakin sukupuolta, nähdään edistyskellisenä. Naiset myös tuovat uusia näkökulmia strategiseen päätöksentekoon.

Asiasanat: sukupuolikiintiö, yrityksen suorituskyky, kannattavuus, tasa-arvo

## 1 JOHDANTO

Suomi on aiemmin tunnettu tasa-arvon mallimaana, ja on sitä edelleen: World Economic Forumin tekemän tutkimuksen (2016) mukaan, Suomi on maailman toiseksi tasa-arvoisin maa Islannin jälkeen. Tutkimuksessa tutkittiin neljää osa-aluetta miesten ja naisten välillä: taloudellinen osallistuminen ja mahdollisuudet, koulutukseen pääseminen, terveys ja selviytyminen sekä poliittinen osallistuminen. Suomi oli ensimmäinen tai toinen kolmella viimeisellä osa-alueella, mutta selvästi heikompi ensimmäisessä, eli taloudellisen osallistumisen ja mahdollisuuksien osa-alueella (sija 16.). Suomi on tippunut tällä osa-alueella kahdeksan sijaa kymmenessä vuodessa. Tutkimukseen on myös otettu mukaan lisää maita. Heikompaa sijoitusta kyseisellä osa-alueella selittää muutama alue: Suomi on sijalla 55, kun tutkitaan miesten ja naisten välistä määräsuhdetta lainsäätäjien, senioriasemaisten virkamiehien ja johtajien joukossa. Tulosten mukaan jokaista miestä kohden on 0,51 naista. Naisten estimoitu ansaittu palkka on 0,71-kertainen miesten estimoituun palkkaan nähden. Samasta työstä maksettu palkka on naisilla 0,80-kertainen miehiin nähden.

Viime vuosina Suomi on hidastanut vauhtia kohti tasa-arvoisinta maata, ja jopa mennyt negatiiviseen suuntaan. Naisten työuralla on edelleen monia esteitä, joita synnyttävät muun muassa epätasa-arvoinen kohtelu, työyhteisöjen käytännöt, kaavamainen nais- ja mieskäsitys sekä työn ja perheen yhteensovittaminen. Hyvä koulutus ei ole toivotulla tavalla vaikuttanut naisten uraan. Naisten osuus johtotehtävissä on kuitenkin hiljalleen kasvanut. (Sosiaali- ja terveysministeriö, 2017.) On kuitenkin jo yrityksen suorituskyvyn näkökulmasta tärkeää, että ylimmässä johdossa on molempia sukupuolia tasapuolisesti. Eri tutkimukset osoittavat, että yritysjohdossa olevien naisten määrän ja yrityksen suorituskyvyn välillä on positiivista korrelaatiota (Hirvelä, 2014, Catalyst, 2004). Yrityksissä ei kuitenkaan ole tällä hetkellä tasapuolisesti naisia johdossa. Kauppakamarin naisjohtajaselvityksen (2016) mukaan johtoryhmässä naiset ovat yleensä pelkästään tukitoimintojen johtajina (viestintä, hr, juridiikka), eikä naisilla ole yhtä paljon kokemusta toimitusjohtajana olostakin kuin miehillä.

Minkä takia naisia ei ole yhtä paljon hallituksissa kuin miehiä? Johtuuko ero kulttuurista, osaamisesta vai syrjinnästä? Kannattaako hallituksessa olla tietyn kiintiön verran molempia sukupuolia? Kandidutkielmani keskittyy viimeiseen kysymykseen. Keskityn tutkielmassani siihen, miten sukupuolikiintiön käyttöönotto vaikuttaa yrityksen suorituskykyyn. Keskityn erityisesti Norjan tapaukseen, sillä se otti ensimmäisenä maailmassa käyttöönsä sukupuolikiintiöt (lakimuutos vuonna 2003 ja käyttöönotto viimeistään vuonna 2008), sekä siksi, että Norja on yksi maailman tasa-arvoisimmista talouksista korkean tulojen maista (World Economic Forum, 2016). Tutkin myös muiden maiden sukupuolikiintiöiden käyttöönottoa, sekä pohdin tuloksien verrannaisuutta Suomeen. Kiintiöiden käytännön toimeenpanon tutkimusta on tehty vähän (Hirvelä, 2014; Holli 2007), mistä johtuen tutkimukseni tuo uuden näkökulman yhtiöiden menestystekijöihin.

## 2 TASA-ARVO YRITYKSISSÄ

### 2.1 Tarvitaanko sukupuolikiintiöitä?

Kysymys naiskiintiöistä pörssiyhtiöiden hallituksissa on osa isompaa kysymystä koskien sitä, mikä estää naisia pääsemästä korkeisiin virkoihin. Kyse ei ole siitä, että naisia pitäisi alkaa palkata tai ylentää siksi, että he ovat naisia. Sen sijaan on luovuttava ylentämisestä miehiä siksi, että he ovat miehiä, eli pystyttävä ymmärtämään sukupuolen vaikutus pätevyyden arviointiin. Lähtökohdaksi ei voi ottaa ajatusta, että ”sukupuolen ei pitäisi vaikuttaa, ja siksi ’ei’ kiintiöille”, kun on perusteltuja syitä uskoa, että sukupuoli vaikuttaa pätevyyden arviointiin jo nyt, ja nimenomaan miesten eduksi eli naisia vastaan. Moss-Racusinin ym. (2012) empiirisessä tutkimuksessa todettiin arvioijien suosivat mieshakijoita, kun yhtä päteville hakijoille arvottiin sukupuolet. Tutkimuksessa tiedeyhteisön henkilökuntaa (n=127) arvioi opiskelijoiden hakemuksia laboratorion johtotehtävään. Hakeneille henkilöille kirjattiin sattumanvaraisesti joko miehen tai naisen nimi. Henkilökunta arvioi miesoletetut hakemusten perusteella merkittävästi osaavimmiksi kuin identtisten hakemusten naisoletetut. Kyseisille miehille valittiin myös korkeampi palkka ja tarjottiin enemmän uraohjausta. Henkilökunnan jäsenen oma sukupuoli ei vaikuttanut valintaan; molemmat, miehet ja naiset, suosivat miehiä. Analyysi osoittaa, että naisopiskelija palkattiin vähemmän todennäköisesti, sillä hänet oletettiin vähemmän päteväksi.

Dale-Olsenin ym. (2013) mukaan on olemassa yritystapauksia, jotka kannustavat sukupuolien väliseen tasapainoon yritysten hallituksissa. Oletettavasti vaikutus sukupuolten välisen tasapainon kannustamiseen on monitulkintainen. Taloustieteen teorian mukaan yritys maksimoi voittoa jo ennen uudistuksen käyttöönottoa, joten sillä on jo optimaalisesti sopiva määrä naisia hallituksessaan. Näin ollen, koska sukupuolikiintiö pakottaa yrityksen lisäämään naisten määrää hallituksessa, tulisi yrityksen tuottojen vähentyä, sillä yritys on jo pisteessä, missä tuotot ovat maksimoitu (Dale-Olsen ym., 2013; Demsetz & Lehn, 1985). Jos naiset olisivat laadultaan huonompia (esimerkiksi relevantin kokemuksen puuttumisen johdosta), ja mikäli yritykset pakotettaisiin rekrytoimaan

huonompilaatuisesta kandidaattijoukosta, olisi se vahingollista yrityksen suorituskyvyn kannalta, ainakin lyhyellä aikajänteellä. Toisaalta, jos naisten aiempi pieni osuus hallituksissa ennen kiintiötä johtui sukupuolidiskriminoinnista ja/tai siitä, että yritykset maksimoivat (mies)johton yksityisiä etuja, tai jos naisilla on muita kykyjä, tai ovat korkeampaa laatua (koska heidät rekrytoidaan naisjakauman kärjestä), niin sukupuolikiintiön käyttöönoton tulisi ”pakottaa” yritykset tuottamaan parempia tuloksia ja parantamaan suorituskyykyään. (Dale-Olsen ym., 2013.)

Kuitenkin, Dale-Olsenin ym. mukaan myös hallituksen rooli ja sen vaikutus yrityksen suorituskyykyyn vaikuttaa merkittävästi. Taloustieteen ja johtamisen kirjallisuudessa hallituksilla on valvova rooli ja se toimii voimavarojen tarjoajana. Hallitustyöskentely on monitahoista, jossa tehtävät vaihtelevat hallituksen sisällä, ja joihin vaikuttaa ryhmän sisäinen dynamiikka (Dale-Olsen ym., 2013; Forbes & Milliken 1999; Lynall ym., 2003). Hallituksen tehokkuuteen vaikuttaa moni tekijä, ja siten naisten vaikutus yrityksen suorituskyykyyn hallitustyöskentelyn avulla ei ole välttämättä yhdenmukaista (Dale-Olsen ym. 2013; Morten Huse, 2008).

## **2.2 Norjan malli**

Norjassa asetettiin vuonna 2003 laki sukupuolikiintiöistä. Lain mukaan julkisesti noteeratuissa yrityksissä tulee olla vähintään 40 % naisia. Julkisten osakeyhtiöiden, jotka rekisteröitiin vuoden 2006 puolella, tuli noudattaa lakia välittömästi. Sen sijaan jo aiemmin rekisteröidyille yhtiöille annettiin siirtymäaika vuoteen 2008 asti (Nygaard, 2011.) Tämä uudistus on mielenkiintoinen monesta syystä.

Ensinnäkin, se on esimerkki valtion puuttumisesta yritysjohtoon parantaakseen sukupuolien välistä tasa-arvoa ja näin sukupuolten välistä tasa-arvoa yleisesti (Dale-Olsen ym., 2013). Toiseksi, Norjan uudistus on ensimmäinen laatuaan, ja vastaavia muutoksia on tullut sen jälkeen muissa maissa – Espanja (2007), Islanti (2010), Ranska (2011), Alankomaat (2011), Belgia (2011), Italia (2011) ja Malesia (2011). Tutkimustulokset ovat siis merkittäviä myös muissa maissa. Kolmanneksi, se on ainoa vastaavanlainen uudistus, jonka tuloksia

voidaan tarkastella lähitulevaisuudessa. Talouskriisin ja taantuman aikana on vaikea nähdä sukupuolikiintiön syy-seuraus –suhdetta, mikäli uudistus ei ole pakollinen. Neljänneksi, uudistusta voidaan käsitellä luonnollisena kokeiluna, jonka avulla voidaan analysoida, vaikuttiko uudistus yrityksen tuloksellisuuteen. Kokeilun tärkeimpänä meriittinä on, että se ei ole endogeeninen, mikä on vastaavanlaisen kirjallisuuden yleinen ongelma. (Dale-Olsen ym., 2013.)

### **2.3 Suomen tilanne**

Suomessa on vuodelta 1986 tasa-arvolaki, jonka tarkoituksena on estää sukupuoleen perustuva syrjintä, edistää naisten ja miesten välistä tasa-arvoa sekä tässä tarkoituksessa parantaa naisten asemaa erityisesti työelämässä. Lain tarkoituksena on myös estää sukupuoli-identiteettiin tai sukupuolen ilmaisuun perustuva syrjintä.

Pykälän 4a mukaan valtion komiteoissa, neuvottelukunnissa ja muissa vastaavissa toimielimissä sekä kunnallisissa että kuntien välisen yhteistoiminnan toimielimissä lukuun ottamatta kunnanvaltuustoja tulee olla sekä naisia että miehiä kumpiakin vähintään 40 prosenttia, jollei erityisistä syistä muuta johdu.

Jos julkista valtaa käyttävällä toimielimellä tai virastolla, laitoksella taikka kunta- tai valtioenemmistöisellä yhtiöllä on hallintoneuvosto, johtokunta tai muu luottamushenkilöistä koostuva johto- tai hallintoelin, toimielimessä tulee olla tasapuolisesti sekä naisia että miehiä, jollei erityisistä syistä muuta johdu.

Viranomaisten ja kaikkien niiden tahojen, joita pyydetään nimeämään ehdokkaita tässä pykälässä tarkoitettuihin toimielimiin, tulee mahdollisuuksien mukaan ehdottaa sekä naista että miestä jokaista jäsenpaikkaa kohden. (Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta, 1986.)

Hallituksen tasa-arvo-ohjelmat ovat sisältäneet valtio-omisteisia yhtiöitä koskevat tasa-arvotavoitteet vuodesta 2004 lähtien. Tavoitteet ovat säilyneet pitkälti saman sisältöisinä ja ne ovat:



- valtion kokonaan omistamien yhtiöiden hallituksissa on oltava naisia ja miehiä vähintään 40 prosenttia
- yhtiöissä, joissa valtio on enemmistössä ja jotka eivät ole pörssiyhtiöitä, on 40 prosentin osuus hallituksissa samoin toteuduttava, ellei muuhun ole nimenomaisia perusteita (yhtiöjärjestyssäännöksiä, osakassopimuksia tai muita sellaisia)
- yhtiöissä, joissa valtio on suoraan tai välillisesti vähemmistöomistaja, on valtion ja valtiota edustavien toimijoiden edistettävä tasa-arvoa siten, että ne nimeävät ehdokkaita hallitusten jäseniksi tasa-arvotavoitteita toteuttavalla tavalla
- pörssiyhtiöissä, joissa valtio on enemmistössä, tavoitteena on saavuttaa naisten ja miesten vähintään 40 prosentin osuus
- valtio edistää sukupuolten tasapuolista edustusta yhtiöiden johtoryhmissä ja nimitystoimikunnissa.

Suomen laissa ei ole määritelty sukupuolikiintiöitä yksityiselle puolelle. Suomessa tuli kuitenkin voimaan laki vuonna 2010, jonka mukaan hallituksessa tulee olla vähintään yksi nainen. Tämän lisäksi Suomessa pohditaan Norjan mallin mukaisen sukupuolikiintiön käyttöönottoa. (Hallituksen tasa-arvo-ohjelma, 2015.) Pörssiyhtiöiden hallinnointikoodin mukaan pörssiyhtiön on valittava hallitukseen molempia sukupuolia (Arvopaperimarkkinayhdistys, 2015). Keskuskauppakamarin (2016) mukaan hallinnointikoodi on osoittautunut tehokkaaksi keinoksi lisätä naisten määrää pörssiyhtiöiden hallituksissa, sillä poikkeama suosituksesta vaatii julkista perustelua. Naisten osuus pörssiyhtiöiden hallituksissa on Keskuskauppakamarin mukaan 27 prosenttia. Tämä osoittaa edistystä, sillä vuonna 2008 naisten osuus pörssiyhtiöiden hallituksissa oli 12 prosenttia. (Keskuskauppakamarin naisjohtajaselvitys, 2016.)

Suomen hallitus teki vuonna 2015 periaatepäätöksen, jonka mukaan suurissa tai keskisuurissa pörssiyhtiöissä on oltava naisia ja miehiä vähintään 40 prosenttia hallituksen jäsenistä vuoden 2020 alussa. Tähän tavoitteeseen kuuluu puolet suomalaisista pörssiyhtiöistä. Hallituksen tasa-arvo-ohjelman mukaan

yhtiöiden tulee päättää omista tavoitteistaan ja toimenpiteistään sekä raportoida etenemisestä. Hallitus seuraa kehitystä ja arvioi syksyllä 2018 lainsäädäntötarvetta. Hallituksen tavoitteena on, että tasapuolinen edustus saavutettaisiin Arvopaperimarkkinayhdistyksen hallinnointikoodin suositusten mukaisesti ja yhtiöiden omin toimin. (Hallituksen tasa-arvo-ohjelma 2015.)

#### **2.4. Sukupuolikiintiöt muissa maissa**

EU:n komissio hyväksyi vuonna 2012 ehdotuksen direktiiviksi, jossa asetetaan tavoitteeksi, että aliedustettu sukupuoli saisi vuoteen 2020 mennessä 40 prosenttia yhtiöiden hallituspaikoista eurooppalaisissa julkisesti noteeratuissa yhtiöissä. Ehdotukseen sisältyy täydentävänä toimenpiteenä "joustava kiintiö", jonka mukaan julkisesti noteerattujen yhtiöiden on asetettava itselleen yksilöllinen itsesääntelytavoite, joka koskee kummankin sukupuolen edustusta toimivaan johtoon kuuluvien hallituksen jäsenten joukossa ja joka on saavutettava vuoteen 2020 mennessä. Yritysten on raportoitava vuosittain edistymisestään. Säännöstä poikkeaville yrityksille voisi langettaa rangaistuksia. Uudet säännöt eivät koskisi pieniä ja keskisuuria yhtiöitä, joissa on alle 250 työntekijää. Hallitusten jäsenet valittaisiin edelleen pätevyyden perusteella, mutta valinnan tulee kohdistua aliedustettuun sukupuoleen, jos vaihtoehtoina on kaksi yhtä pätevää ehdokasta. Kiintiöt ovat EU:n jäsenmaiden käsiteltävänä. Euroopan parlamentti on äänestänyt ns. kiintiödirektiivin puolesta. Parlamentti ja ministerineuvosto päättävät yhdessä ehdotuksen hyväksymisestä. Direktiivi olisi määräaikainen ja sen voimassaolo raukaisi automaattisesti vuonna 2028. (Euroopan komissio, 2013.)

EU:n komission mukaan, jotta kiintiölainsäädännöllä on kestäviä tuloksia, tulee siihen sisältyä sanktioita ja sen tukena tulee olla lisätoimenpiteitä (kyvykkäiden naisten koulutus ylimmän johdon tehtäviin, kartoitus kyvykkäistä naisista, jotka ovat valmiita ylenemään jne.) (Euroopan komissio, 2011b).

Muutamit Euroopan Unionin jäsenmaat ovat ottaneet sukupuolikiintiöt käyttöönsä vapaaehtoisesti (Euroopan komissio, 2011a & 2011b):

## **Alankomaat**

Alankomaat otti vuonna 2011 käyttöönsä sukupuolikiintiön, jonka mukaan suuryrityksen (vähintään 250 työntekijää, listatut ja ei-listat) hallituksessa ja johtoryhmässä tulee olla vähintään 30 % kumpaakin sukupuolta. Mikäli yritys ei pysty noudattamaan sääntöä, tulee sen raportoida asiasta vuosikertomuksessaan. Muita sanktioita ei ole.

## **Belgia**

Vuonna 2011 Belgia otti käyttöön lain, jonka mukaan yksi kolmasosaa kumpaa-kin sukupuolta piti olla edustettuina valtion omistamien yritysten sekä pörssiyritysten hallituksissa. Valtio-omisteisilla yrityksillä oli yksi vuosi aikaa muuttaa käytänteitään, suurilla pörssiyrityksillä viisi vuotta sekä pienillä ja keskisuurilla listatuilla yrityksillä kahdeksan vuotta. Sanktiona voidaan määrätä yrityksen hallituksen hajottaminen seuraavan tilivuoden alkaessa, ja uuden hallituksen muodostaminen.

## **Espanja**

Espanjassa otettiin vuonna 2007 käyttöön laki, joka kannustaa suuria yrityksiä nimeämään enemmän naisia hallitukseen, kunnes molempia sukupuolia on 40 % vuoteen 2015 mennessä. Mikäli yritys ei toimi näin, siitä ei seuraa sanktiota. Sen sijaan asia otetaan huomioon esimerkiksi etuuksien saamisessa tai valtion sopimuksien kilpailutuksissa. Laki on jo tuonut edistystä: naisten osuus Espanjan isoimmissa pörssiyrityksissä on yli tuplaantunut: vuonna 2006 se oli neljä prosenttia, ja vuonna 2010 kymmenen prosenttia.

## **Islanti**

Islannissa säädettiin vuonna 2010 laki julkisille yhtiöille, joilla on yli 50 työntekijää. Lain mukaan hallituksissa tulee olla 40 % kumpaakin sukupuolta vuoteen 2013 mennessä. Valtio-omisteisissa yrityksissä on Suomen tapaan ollut sukupuolikiintiö 2000-luvun alusta lähtien.

## **Italia**

Italia hyväksyi vuonna 2011 kiintiölain, jonka mukaan joka kolmannen julkisesti

noteeratun yrityksen ja valtionyhtiöiden hallinto- ja valvontaelimiin nimitettävän jäsenen on vuoteen 2015 mennessä oltava nainen. Sanktiot ovat progressiivisia: varoitus, sakko tai enimmillään hallituksen hajottaminen.

### **Itävalta**

Itävallassa on sukupuolikiintiö valtio-omisteisissa yrityksissä, jonka mukaan vuoteen 2018 mennessä tulee niiden hallituksissa olla vähintään 35 % edustus kumpaakin sukupuolta.

### **Ranska**

Kiintiölaki tuli voimaan vuonna 2011: Ranskan tavoitteena on saavuttaa vuoteen 2017 mennessä 40 prosentin kiintiö, jota sovelletaan toimivaan johtoon kuuluviin ja siihen kuulumattomiin hallituksen jäseniin julkisesti noteeratuissa ja noteeraamattomissa suuryrityksissä (joilla on vähintään 500 työntekijää ja yli 50 miljoonan euron tulot). Vuodelle 2014 asetettu välitavoite on 20 prosentin osuus. Suurimpana sanktiona on hallituksen jäsenen nimeämisen epäminen, mikäli nimeäminen ei toteuta kiintiön tavoitteita.

### **Tanska**

Tanskassa on Suomen tapaan voimassa sukupuolikiintiö valtio-omisteisissa yrityksissä. Pörssiyhtiöitä koskeva lainsäädäntö antaa yhtiöille muita maita vapaammat kädet määritellä itselleen sopiva kiintiö. Tavoiteluku tulee ilmoittaa vuosikertomuksessa, ja mikäli tähän lukuun ei päästä, seuraa siitä sanktio.

### **Euroopan Unionin ulkopuoliset maat**

Myös Euroopan Unionin ulkopuolella on otettu käyttöön sukupuolikiintiöitä yritysmaailmassa. Esimerkiksi Malesiassa hyväksyttiin vuonna 2011 laki, jonka mukaan yrityksissä, joissa on yli 250 työntekijää, tulee olla 30 % naisia ylimässä johdossa vuoteen 2016 mennessä (Qian, 2016).

## **2.5 Corporate Governance**

Suomen lisäksi myös muissa maissa (mm. Itävalta, Tanska, Puola, Ruotsi, Iso-Britannia) on sukupuolikiintiölainsäädännön sijasta tai sen ohella kirjattu sukupuolten välisestä tasa-arvosta hallituksissa corporate governance -itsesääntelytyökaluun. Näillä on mahdollisia vaikutuksia hallituksen jäsenten valintaan

yksityisellä sektorilla, vaikkakin tulokset riippuvat maasta. Vaikka corporate governance -säännöt yleensä ovat käytössä vain suurissa listatuissa yrityksissä eikä niiden seuraamattomuudesta tule sanktioita, ne edustavat yksityisen sektorin mielipidettä; osakkeenomistajat ja media vaativat vastuunkantoa, mikä lisää läpinäkyvyyttä. (Euroopan komissio, 2011a.)

### **3 YRITYKSEN SUORITUSKYKY JA HALLITUKSEN MAHDOLLISUUDET VAIKUTTAA SIIHEN**

Dale-Olsenin ym. (2013) mukaan yrityksen suorituskykyä voidaan mitata eri tavoin, esimerkiksi markkinapohjaisesti ja laskennallisesti.

Tobinin Q on eniten käytetty markkinapohjainen mittari. Tobinin Q vertaa yrityksen markkinahintaa sen jälleenhankinta-arvoon. Osakkeiden markkina-arvo (return on stocks) on toinen markkinapohjainen mittari. Laskennallisia mittareita ovat pääoman tuotto, sijoitetun pääoman tuotto, sekä mittarit, jotka liittyvät operatiivisiin voittoihin, tuottoihin ja kuluihin.

On tärkeää huomata, ettei kumpikaan näistä mittaustavoista ole ongelmaton, kun mitataan sukupuolikiintiön käyttöönoton seurauksia. Esimerkiksi osakkeen hintaan vaikuttaa ennakointiongelma, eli markkinat odottavat tiettyä tulosta sukupuolikiintiöstä; tämä vaikuttaa osakkeen hintaan huolimatta siitä, miten muutos oikeasti vaikuttaa. Mikäli markkinat uskovat, että naiset ovat vähemmän päteviä kuin miehet, psykologinen ja epäoikeudenmukainen yrityksen arviointi aiheuttaa hallituksen tasa-arvon lisääntyminen Tobinin Q:n alentumisen - huolimatta siitä, miten naiset ovat tähän vaikuttaneet. Laskennalliset mittarit ovat herkkiä laskennallisten käytänteiden muutoksiin; ne mittaavat ensisijaisesti lyhytjänteistä suorituskykyä ja ovat herkkiä lyhyen aikavälin johdon manipulointiin. (Dale-Olsen ym., 2013; Bhagat & Jefferis, 2002.)

Osakeyhtiölain 5 §:n mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Smithin (2014) mukaan hallituksen tärkeimmät tehtävät määrittävät, mitkä johtajien kyvykkyyksistä ovat tärkeitä. Johtamisteoria sekä taloustieteellinen teoria esittävät, että hallituksilla on kaksoisrooli valvojina sekä neuvonantajina. Hallituksen jäsenet, joilla on seniorijohtamiskokemusta, pystyvät paremmin yhdistämään taitonsa toimitusjohtajan ja seniorijohdon kanssa. Näin ollen he voivat toimia paremmin niin monitoroijina kuin neuvonantajina. (Smith, 2014; Ferreira, 2010.) Hallituksella on siis merkitystä yrityksen suorituskykyyn.

#### 4 TUTKIMUSTULOKSET

Sukupuolikiintiöiden käyttöönoton vaikutuksia on tutkittu vasta vähän. Enemmän tutkimustuloksia löytyy hallituksen moninaisuuden ja yrityksen suorituskyvyn väliltä. Osa tutkimustuloksista viittaa, että naisjohtajien ja yrityksen suorituskyvyn välillä löytyy positiivinen yhteys (Hirvelä, 2014; Erhardt ym., 2003, Carter ym. 2003, Smith ym. 2006, Campbell & Minguez-Vera, 2007), osa tutkimustuloksista taas viittaa, ettei sukupuolen monimuotoisuuden ja yrityksen suorituskyvyn välillä ole yhteyttä (Hirvelä, 2014; Marinova ym., 2010, Kochan ym., 2003).

Eniten tutkimuksia sukupuolikiintiön käyttöönotosta löytyy Norjan tapauksesta. Ahern ja Dittmar (2012) tutkivat 248 norjalaisen yrityksen tietoja ajalta 2001-2009. He tutkivat kausaalista suhdetta kiintiön ja yrityksen arvon välillä kahden eri lähestymistavan avulla. Ensimmäisessä he tutkivat osakkeiden hinnanmuutosta lain esittelypäivänä. Toisessa he arvioivat kiintiön vaikutusta Tobinin Q:hun käyttäen yritysten naismäärää hallituksessa ennen kiintiön käyttöönottoa eksogeenisen muutoksen mittarina. Ahernin ja Dittmarin mukaan Norjan sukupuolikiintiön käyttöönoton johdosta yritysten hallituksista tuli nuorempia ja vähemmän kokeneita, mikä vähensi yritysten arvoa, eli Tobin Q:ta. Kuitenkin, Nygaardin (2011) mukaan nämä tulokset johtuivat tietynlaisesta otannasta. Otanta ylipainotti uusia yrityksiä, joissa oli nuorempia johtajia ja isompi pudotus Tobinin Q:ssa kuin vanhemmissa yrityksissä, mikä ei siten johtunut sukupuolikiintiön käyttöönotosta. Ahern ja Dittmar eivät myöskään analysoi yrityskohtaista informaation epäsymmetriaa, joka Nygaardin mukaan on tärkeää selitettäessä kiintiön käyttöönoton seurauksia.

Nygaardin (2011) mittaa tutkimuksessaan pörssikursseja yrityksiltä, jotka ovat listautuneita Oslon pörssiin (Oslo Stock Exchange) verrattuna Morgan Stanley Capital International (MSCI) World Index –indeksiin joulukuun 2005 alusta, jolloin kiintiö tuli pakolliseksi. Tutkimuksen aineistoon sisältyy kaikki hallitusjäseneet kaikista listatuista ja listaamattomista yrityksistä, jotka on rekisteröity vuosittain vuodesta 1999 vuoteen 2009. Informaation epäsymmetrian vertailu perustuu PricewaterhouseCoopersin vuonna 2005 tekemään kyselyyn, joka on

tehty kaikille norjalaisille listatuille yritykselle. Kyselyssä tutkittiin julkisen informaation laatua ja saatavuutta organisaation eri tasojen välillä. Tutkimuksen mukaan sijoittajat odottivat sukupuolikiintiön käyttöönoton seurauksesta palkattujen uusien johtajien olevan tehokkaampia niissä yrityksissä, joissa on vain vähän informaation epäsymmetriaa yrityksen sisäpiiriläisten ja muiden välillä. Tällaiset yritykset kokevat positiivista ja merkittäviä kumulatiivisia epätavallisia tuottoja (CAR) sukupuolikiintiön käyttöönoton seurauksena, kun taas yritykset, joissa on korkea informaation epäsymmetria, kokevat negatiivisen mutta epämerkittävän vastaavan tuoton. CAR lasketaan summaamalla odotettujen tuottojen (systemaattinen riski kerrotaan realisoiduilla markkina-tuotoilla) ja varsinaisten tuottojen erotukset. Tällä arvioidaan tavallisesti uutisten vaikutuksia osakkeiden hintaan.

Matsan ja Millerin tutkimuksessa (2013) seurattiin sataa suurta pörssilistattua yritystä vuosina 2006–2009, joiden pääoman tuottoprosenttia (ROA) verrattiin muihin Norjan ja Skandinavian yrityksiin Bureau Van Dijk's ORBIs datapohjasta käyttäen difference-in-difference- (DiD) sekä difference-in-difference-in-difference (DiDiD) –menetelmiä. Menetelmissä vertailtiin norjalaisia listattuja yrityksiä vastaaviin listaamattomiin yrityksiin sekä listattuja ja listaamattomia yrityksiä muissa Pohjoismaissa. Jokaiselle norjalaiselle julkiselle yritykselle identifioitiin viisi lähintä yritystä kolmesta vertailuryhmästä, jotka perustuivat alaan, varoihin, työntekijöihin ja liikevoittoihin vuonna 2006.

Tuloksien mukaan sukupuolikiintiön käyttöönotolla oli haitallinen vaikutus yritysten suorituskyykyyn. Kuitenkin, Dale-Olsenin ym. (2013) mukaan tämä tutkimus kohtaa samat valintaongelmat kuin Ahern ja Dittmar (2012), sillä he sisällyttivät vain pörssinoteerattuja yrityksiä testiryhmäänsä. Toiseksi, he eivät seuraa yritysten menestystä ennen sukupuolikiintiön käyttöönottoa. Tämä voi aiheuttaa potentiaalisia reformiefektejä ja ehdollistaa valintavinoumalle (selection bias). Kolmanneksi, käyttäessään muita norjalaisia ja skandinaavisia yrityksiä koeryhmänä, Matsa ja Miller (2013) olettavat, että nämä yritykset ovat samanlaisia norjalaisten pörssinoteerattujen yritysten kanssa, ja että tällä testi- ja koeryhmällä on sama aikatreendi. Näin ei kuitenkaan ole. Datapohja



perustuu pääasiassa suuriin yrityksiin, jotka eivät sovi koeryhmäksi, sillä suurilla yrityksillä on paremmat mahdollisuuden selviytyä talouskriisistä kuin pienillä yrityksillä (suurilla yrityksillä on enemmän resursseja ja saavat helpommin lisää pääomaa). Lisäksi, Tanskan ja Ruotsin bruttokansantuotteet pienenivät vuosina 2008 (-0,9 %, -0.6 %) ja 2009 (-4,7 %, -5,1 %), kun taas Norjan talous kasvoi 1,4 % vuonna 2008, minkä jälkeen se koki hienoisen laskun (-1,4 %). (Dale-Olsen ym., 2013.)

Dale-Olsen ym. (2013) tutkivat sukupuolikiintiön käyttöönoton seurauksia pääoman tuottoprosenttiin vuonna 2007, verraten tuloksia vuosiin 2003-2006. He arvioivat uudistusta ennen ja jälkeen sen käyttöönottoa vertaamalla 128 listattua yritystä ja 128 niitä vastaavaa listaamatonta yritystä. He tarkastelivat uudistusta luonnollisena kokeena ja tarkastelivat muutoksia pääoman tuottoprosentissa niissä yrityksissä, jotka olivat kiintiömuutoksen alaisia, ja vertailivat näitä muutoksia niiden yritysten, jotka eivät olleet kiintiömuutoksen alaisina, muutoksiin pääoman tuottoprosentissa. Kontrolliryhmänä, eli ne yritykset, jotka eivät olleet kiintiömuutoksen alaisina, olivat listaamattomat yritykset.

Dale-Olsen ym. käyttivät seuraavaa kaavaa arvioidakseen varianttia:

$$\pi_{it} = \alpha_1 X_{it} + \alpha_2 \text{POST}_t + \alpha_3 \text{PLC}_i + \alpha_4 \text{POST}_t \times \text{PLC}_i + \varepsilon_{it},$$

jossa  $\pi_{it}$  kuvaa pääoman tuottoprosenttia yritykselle  $i$  ajanhetkellä  $t$ , ja  $\varepsilon_{it}$  kuvaa virhetermiä.  $X$  on yritys- ja aluekohtainen selittävä muuttuja.  $\text{POST}$  on dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, jos vuosi on 2007, ja arvon 0, jos vuosi on 2003.  $\text{PLC}$  on dummy-muuttuja, joka saa arvon 1, jos kyseessä on listattu yritys, ja arvon 0, jos kyseessä on listaamaton yritys. Näiden muuttujien välinen suhde antaa DiD-kertoimen  $\alpha_4$ .

Heidän tutkimuksensa mukaan lyhyen aikavälin tulos uudistuksesta oli merkityksetön. Heidän mukaansa tämä voi johtua siitä, että lyhytjänteinen vaikutus hallitukseen oli pieni, tai että valitut naisjäsenet eivät tuo merkittävästi eri resursseja tai näkökulmia verraten niihin miehiin, jotka he korvasivat.

Hirvelän (2014) laskentatoimen pro gradu -tutkielman mukaan sukupuolikiintiöt tuovat yrityksille taloudellista menestystä; naisten määrä hallituksessa vaikuttaa positiivisesti yrityksen kannattavuuteen. Hirvelä tutki 31 norjalaisen pörssiyhtiön tietoja, joista hän keräsi aineistoa vuosilta 2001–2011.

Tutkimuksen tulokset jakautuvat kolmeen eri toimialaluokkaan, joista kahdessa löytyi positiivinen yhteys naisten määrän ja yrityksen kannattavuuden välillä. Teollisuuden sekä informaatioteknologian ja talouden toimialaluokissa regressiokertoimet olivat positiivisia ja tilastollisesti merkitseviä. Ainoastaan tavaroiden ja palveluiden toimialaluokassa naisten määrällä hallituksissa ei ollut merkitsevää yhteyttä yrityksen kannattavuuteen. Tulokset ovat Hirvelän mukaan linjassa niiden tutkimusten kanssa, jotka osoittavat, että monimuotoisuus tuo monipuolista tietämystä sekä näkökulmaa tiimin tehtävään, mikä lisää tiimin luovuutta ja ongelmanratkaisukykyä.

Kuten aiemmin tutkielmassa todettiin, naiskiintiöiden käyttöönotto on aiheuttanut huolta kiintiöpaikoille nimettyjen naisten osaamisen tasosta. Bertrandin ym. (2014) tutkimus kuitenkin osoittaa, että kiintiöpaikoille nimetyt naiset olivat osaavampia hallitustyöskentelyssä kuin naiset, jotka palkattiin hallituksiin ennen kiintiöitä. Kiintiömääräyksen jälkeen nimetyillä naisilla oli enemmän koulutus- ja ammatillista taustaa, kun heitä aiemmin hallituspaikoilla olleilla naisilla. Tutkimuksessa tutkittiin kaikkien 16-64-vuotiaiden norjalaisten tietoja vuosilta 1986-2010.

Ruotsissa poliitikoille tehdyn tutkimuksen (Besley ym., 2017) mukaan sukupuolikiintiöt lisäävät päättäjien pätevyyttä – ja etenkin miesten. Tutkimuksessa seurattiin poliitikkojen pätevyyttä seitsemässä puolueessa, 290 kunnassa ja kymmenen vaalin aikana vuosina 1982–2014. Aineisto kertoi, että kiintiöiden käytäntöön tulon jälkeen naisedustajien määrä nousi keskimäärin 10 prosenttiyksikköä. Samalla pätevien miespoliitikkojen määrä nousi kolmella prosenttiyksiköllä ja epäpätevien miesjohtajien määrä väheni. Naisten pätevyudessa ei tutkijoiden mukaan tapahtunut mainittavaa muutosta. Naisten määrä lisääntyi, joten kiintiöiden mukana päättäjiksi nousseet naiset eivät olleet ainakaan merkittävästi epäpätevämpiä kuin puolueen aiemmat naisedustajat.

Tutkimuksessa pätevyys määritellään eri tavalla kuin tavallisesti, sillä aiemmissa tutkimuksissa pätevyyttä on mitattu yleensä lähinnä koulutuksella. Tässä tutkimuksessa pätevyyden mitta on palkka. Tutkijoiden mukaan pätevyys selviää vertaamalla poliitikon ansiotuloja saman koulutustaustan, ammatin, iän ja asuinpaikan omaavien henkilöiden ansiotuloihin. Ruotsissa kuntapoliitikot jatkavat yleensä siviiliammattissaan.

Tutkimuksessa löytyi todisteita siitä, että keskivertojohtajat suosivat keskivertoalaisia. Se on tutkijoiden mielestä myös yritysmaailman ongelma, ja heidän mukaansa sukupuolikiintiöt auttavat siihen.

## 5 POHDINTAA TUTKIELMASTA

Norjan tapauksesta on verrattain lyhyt aika, joten tutkimustuloksia ei ole ehtinyt syntyä paljoa. Sukupuolikiintiön käyttöönotto sattui lisäksi ajankohtaan, jossa maailmantalous yleisesti ottaen heikkeni. Tämä voi aiheuttaa vaikeuksia tutkittaessa syy-seuraus –suhteita sukupuolikiintiön käyttöönoton ja yrityksen suorituskyvyn välillä. Lyhyt aika käyttöönotosta tarkoittaa myös, että pitkäaikaisia vaikutuksia ei vielä ole pystytty tutkimaan. Tulevaisuudessa olisi tärkeää tutkia juuri näitä pitkäaikaisia vaikutuksia, sekä naisten hallituspaikkojen lisääntymisen vaikutuksia nuorempaan sukupolveen. Hakeutuvatko nyt naiset entistä enemmän toimialajohtajiksi tukitoimintojen sijaan, sekä toimitusjohtajiksi? Euroopan Unionin laajuinen kiintiöiden mahdollinen käyttöönotto viimeistään vuonna 2020 tarjoaa hyvää aineistoa ja vastauksia näihin kysymyksiin. Tällä hetkellä on tehty tutkimuksia lähinnä Norjan tapauksen vaikutuksista, minkä takia aineistoa on vähän.

Maailman tasa-arvoistuminen on myös lisännyt naisten määrää kuluttajissa, joten on tärkeää yrityksen menestyksen kannalta, että yritysjohdossa on erityisesti näitä kuluttajia ymmärtäviä henkilöitä. Naistoimitusjohtajien sekä naisten määrä johtoryhmissä on pysynyt Suomessa vähäisenä (Kauppakamarin naisjohtajaselvitys 2016). Tulevaisuuden tutkimuksen aiheena voisikin olla edellä mainittujen vaikutus yrityksen suorituskyyyn. Tästä tosin on vaikeampi selvittää syy-seuraus -suhdetta ilman pakottavaa lainsäädäntöä, jonka avulla määrä radikaalisti muuttuisi. Lisäksi on tärkeää huomata, että naisten ja miesten määrän tasapuolisuus on vain osa sitä monimuotoisuutta, joka tuo yritykseen moninaisuutta. On myös hyvä tarkastella, että hallituksessa, ja yrityksessä kokonaisuudessaan, on erilaisia ihmisiä mm. iän, etnisyyden, kansalaisuuden ja seksuaalisen suuntautumisen perusteella tuomassa monipuolista tietämystä ja näkökulmaa.

## **6 JOHTOPÄÄTÖKSET**

Tutkimustuloksien valossa johtopäätöksenä on, että sukupuolikiintiön käyttöönotto ei merkitsevästi muuta yrityksen suorituskykyä. Se kuitenkin luo esi-merkin tuleville sukupolville tasa-arvoisista mahdollisuuksista yletä ylimmälle johtoportaalle. Lisäksi sillä, että yrityksellä on hallituksessaan naisia, on positiivinen vaikutus yrityksen kannattavuuteen.

On tärkeää suurentaa koko naisjohtajapoolia. Smithin (2014) mukaan taloustieteellisen tehokkuuden näkökulmasta hyvien naiskandidaattien saaminen hallitusrooleihin vaatii sen, että parannetaan naisten mahdollisuuksia edetä urillaan kohti johtoporrasta. Poliittisten päättäjien tulee mahdollisesti siirtyä ylimmän johdon sukupuolikiintiöistä paljon laajempaan tehtävään saada tasapainoisemmat sukupuoliroolit perheiden sisällä.

Koska sukupuolikiintiön käyttöönotosta huolimatta yrityksen suorituskyky pysyy ennallaan, ja se ennen kaikkea kannustaa nuoria naisia hakeutumaan johtotehtäviin (Qian, 2016; Beaman jne., 2012, Bertrand ym. 2014), kannattaa Suomessa jatkaa sukupuolikiintiön käyttöönottamisen pohdintaa.

## 7 LÄHTEET

Ahern & Dittmar. 2012. *The Changing of the Boards: The Impact on Firm Valuation of Mandated Female Board Representation*. Quarterly Journal of Economics, vol. 127(1): 137-197. Saatavilla: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1364470>

Arvopaperimarkkinayhdistys. 2015. Hallinnointikoodi Corporate Governance 2015. Saatavilla: <https://cgfinland.fi/wp-content/uploads/sites/39/2015/10/hallinnointikoodi2015finweb1.pdf>

Bertrand, Black, Jensen, and Lleras-Muney. 2015. *Breaking the Glass Ceiling? The Effect of Board Quotas on Female Labor Market Outcomes in Norway*. NBER Working Paper Series No. 20256. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. Saatavilla: <https://brage.bibsys.no/xmlui/bitstream/handle/11250/217672/1/workingpaper.pdf>

Besley, Folke, Persson & Rickne. 2017. *Gender quotas and the crisis of the mediocre man: theory and evidence from Sweden*. American Economic Review. ISSN 0002-8282. Saatavilla: <http://eprints.lse.ac.uk/69193/>

Burgess & Tharenou. 2002. *Women board directors: Characteristics of the few*. Journal of Business Ethics, 37(1), 39–41. Saatavilla: <http://www.wallnetwork.ca/inequity/3burgess.pdf>

Catalyst. 2004. *The Bottom Line: Connecting Corporate Performance and Gender Diversity*. Saatavilla: <http://www.catalyst.org/knowledge/bottom-line-connecting-corporate-performance-and-gender-diversity>

Dale-Olsen, Schøne & Verner. 2013. *Diversity among Norwegian Boards of Directors: Does a Quota for Women Improve Firm Performance?* Feminist Economics, 19:4, s.110-135. Saatavilla: <http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/13545701.2013.830188?needAccess=true>

Euroopan komissio. 2013. Lehdistötiedote *“Euroopan parlamentti tukee komission ehdotusta naiskiintiöistä – naisten osuus hallituspaikoista on jo 16,6 prosenttia”*. Saatavilla: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-13-943\\_fi.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-943_fi.htm)

Euroopan komissio. 2011b. Comission Staff Working Paper. *The Gender Balance in Business Leadership*. s. 11. Saatavilla: [http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/gender\\_balance\\_decision\\_making/110301\\_gender\\_balance\\_business\\_leadership\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/gender_balance_decision_making/110301_gender_balance_business_leadership_en.pdf)

Euroopan komissio. 2011a. Working Paper. *The quota-instrument: different approaches across Europe” European Commission’s Network to Promote Women in Decision-making in Politics and the Economy*. s. 12-14. Saatavilla: [http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/quota-working\\_paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/quota-working_paper_en.pdf)

Hallituksen tasa-arvo-ohjelma 2016-2019. s. 4. Saatavilla: [http://stm.fi/documents/1271139/1979378/Hallituksen+tasa-arvo-ohjelma+2016-2019\\_taittamaton.pdf/255dbd49-41c4-41fc-a479-4b023c657a8b](http://stm.fi/documents/1271139/1979378/Hallituksen+tasa-arvo-ohjelma+2016-2019_taittamaton.pdf/255dbd49-41c4-41fc-a479-4b023c657a8b)

Hirvelä, N. 2014. *Sukupuolikiintiöt ja yrityksen kannattavuus*. Pro gradu -tutkielma. Yrityksen taloustiede, laskentatoimi. Tampereen yliopisto. Saatavilla: <https://tampub.uta.fi/bitstream/handle/10024/96165/GRADU-1412860019.pdf?sequence=1>

Keskuskauppakamari. 2016. *Naiset nousevat hallitukseen, harvoin liiketoimintajohtoon – Keskuskauppakamarin kuudes naisjohtajaselvitys 2016*. s.10. Saatavilla: <https://kauppakamari.fi/wp-content/uploads/2016/11/keskuskauppakamarin-naisjohtajaselvitys-2016kevyt.pdf>

Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta. 1986. 1 §, 4 a §. Saatavilla: <http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1986/19860609>

Matsa & Miller. 2013. *A Female Style in Corporate Leadership? Evidence from Quotas*. American Economic Journal: Applied Economics 5: 136–69 .

Saatavilla: <http://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/app.5.3.136>

Moss-Racusin, Dovidio, Brescoll, Graham & Handelsman. 2012. *Science faculty's subtle gender biases favor male students*. Princeton University.

Saatavilla: <http://www.pnas.org/content/109/41/16474.full.pdf>

Nygaard. 2011. *Forced Board Changes: Evidence from Norway*. NHH Dept. of Economics Discussion Paper No. 5/2011; 24th Australasian Finance and Banking Conference 2011 Paper. Saatavilla:

<https://ssrn.com/abstract=1793227>

Osakeyhtiölaki. 2006. 5 §. Saatavilla:

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624>

Smith. 2014. *Gender quotas on boards of directors*. Aarhus University, Denmark, and IZA, Germany, IZA World of Labor 2014: 7. Saatavilla:

<https://wol.iza.org/uploads/articles/7/pdfs/gender-quotas-on-boards-of-directors.pdf?v=1>

Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriön raportteja ja muistioita 2017:11.

*Valtioneuvoston selonteko naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta 2010 - Väliraportti 2016*. Saatavilla:

<http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/79290/Tasa-arvoselonteon%20väliraportti%202016%20ver4.pdf?sequence=5>

World Economic Forum. 2016. *Insight Report – The Global Gender Gap Report 2016*. Saatavilla:

[http://www3.weforum.org/docs/GGGR16/WEF\\_Global\\_Gender\\_Gap\\_Report\\_2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/GGGR16/WEF_Global_Gender_Gap_Report_2016.pdf)

Qian. 2016. *Women's Leadership and Corporate Performance*. ADB Economics Working Paper Series. No. 472. Australian National University, MA: Asian Development Bank. Saatavilla:

<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/179587/ewp-472.pdf>